

股票投资评级

增持 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	59.22
总股本/流通股本(亿股)	4.22 / 1.87
总市值/流通市值(亿元)	250 / 111
52周内最高/最低价	91.18 / 42.00
资产负债率(%)	31.0%
市盈率	95.52
第一大股东	SigmaStar Technology Inc.

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

星宸科技(301536)

业绩稳定增长

● 事件

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现营业收入 21.66 亿元，同比增长 19.50%；归母净利润 2.02 亿元，同比增长 3.03%。

● 投资要点

业绩稳定增长。公司前三季度实现营业收入 21.66 亿元，同比增长 19.50%，三大业务均实现双位数的同比增长，其中智能物联增速最快，智能车载增速次之，智能安防增速相对稳健，细分来看增速最快的是智能机器人，上半年已出货 550 万颗，Q3 环比保持双位数增长，持续带来可观的收入贡献；综合毛利率 33.42%，逐步向好，主要系中高端芯片比例提升，海外销售增长态势良好，主业竞争格局趋于稳定，价格适当调整；归母净利润 2.02 亿元，同比增长。

打造“感知+计算+连接”车载一体化解决方案。感知方面包括舱内外视觉感知及 3D 感知，其中舱内外视觉感知主要为 CMS/DMS/OMS 等应用，3D 感知为车载主激光雷达的应用；计算方面为辅助驾驶，目前主要适用于 L0-L2 级的前视一体机、行泊域控方案；连接方面是基于收购的富芮坤，带来车载蓝牙芯片的收入贡献。公司在一台车上可以提供多颗乃至数十颗芯片，未来每台车芯片销售金额可达数十美元，大幅提升车载业务线的收入空间。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年营业收入分别为 29.3/35.3/42.0 亿元，归母净利润分别为 3.0/4.3/5.5 亿元，维持“增持”评级。

● 风险提示：

市场复苏不及预期；竞争格局加剧风险；产品研发及技术创新不及预期；客户导入不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2354	2932	3531	4196
增长率(%)	16.49	24.60	20.43	18.82
EBITDA(百万元)	328.01	468.71	619.64	756.19
归属母公司净利润(百万元)	256.26	302.42	432.87	546.99
增长率(%)	25.18	18.01	43.14	26.36
EPS(元/股)	0.61	0.72	1.03	1.30
市盈率(P/E)	97.46	82.58	57.69	45.66
市净率(P/B)	8.41	7.66	6.85	6.04
EV/EBITDA	104.18	52.48	38.97	31.19

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2354	2932	3531	4196	营业收入	16.5%	24.6%	20.4%	18.8%
营业成本	1511	1946	2332	2749	营业利润	27.4%	13.9%	43.8%	26.8%
税金及附加	11	13	16	19	归属于母公司净利润	25.2%	18.0%	43.1%	26.4%
销售费用	22	29	35	42	获利能力				
管理费用	106	108	131	147	毛利率	35.8%	33.6%	34.0%	34.5%
研发费用	602	672	706	839	净利率	10.9%	10.3%	12.3%	13.0%
财务费用	-1	32	50	69	ROE	8.6%	9.3%	11.9%	13.2%
资产减值损失	13	0	0	0	ROIC	4.9%	6.5%	7.7%	8.3%
营业利润	262	299	430	545	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	31.0%	42.2%	46.8%	49.4%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.13	2.66	2.68	2.74
利润总额	262	299	430	545	营运能力				
所得税	6	-4	-3	-2	应收账款周转率	18.57	23.49	23.46	23.21
净利润	256	302	433	547	存货周转率	2.00	3.50	6.25	6.32
归母净利润	256	302	433	547	总资产周转率	0.61	0.59	0.57	0.56
每股收益(元)	0.61	0.72	1.03	1.30	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.61	0.72	1.03	1.30
货币资金	311	2241	3428	4719	每股净资产	7.04	7.73	8.65	9.81
交易性金融资产	1032	1032	1032	1032	估值比率				
应收票据及应收账款	115	135	166	195	PE	97.46	82.58	57.69	45.66
预付款项	0	34	43	53	PB	8.41	7.66	6.85	6.04
存货	771	341	405	466	现金流量表				
流动资产合计	2725	4320	5629	7040	净利润	256	302	433	547
固定资产	276	247	214	176	折旧和摊销	137	138	140	142
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	103	388	-22	-22
无形资产	221	168	116	63	其他	-78	15	33	31
非流动资产合计	1575	1319	1230	1140	经营活动现金流净额	419	843	584	698
资产总计	4299	5640	6860	8179	资本开支	-199	-51	-51	-51
短期借款	331	704	1078	1451	其他	-708	213	16	38
应付票据及应付账款	183	270	324	373	投资活动现金流净额	-907	163	-34	-13
其他流动负债	357	651	698	747	股权融资	628	21	0	0
流动负债合计	872	1625	2099	2571	债务融资	-9	967	733	733
其他	459	755	1114	1473	其他	-138	-62	-96	-128
非流动负债合计	459	755	1114	1473	筹资活动现金流净额	481	926	637	605
负债合计	1331	2380	3213	4044	现金及现金等价物净增加额	-4	1931	1187	1291
股本	421	422	422	422					
资本公积金	1254	1275	1275	1275					
未分配利润	1114	1338	1659	2066					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	179	225	290	372					
所有者权益合计	2968	3260	3646	4135					
负债和所有者权益总计	4299	5		8179					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048